

# A IMPORTÂNCIA DO OFÍCIO CIRCULAR CVM/SNC/SEP Nº 04/2020 NAS CONCESSÕES ENQUADRADAS COMO ATIVO FINANCEIRO

*Escrito por Marcelo Amaral (\*)*

## 1. Introdução e Contextualização do Modelo de Negócio

Apesar de o Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 04/2020 ter sido emitido pelas áreas técnicas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) com direcionamento explícito para as Companhias Transmissoras de Energia Elétrica, este documento atua como um verdadeiro espelho técnico e regulatório para concessionárias de outros setores. O critério definidor para essa aplicação por analogia é a ausência do risco de demanda, cenário no qual o poder concedente garante contratualmente o pagamento de valores preestabelecidos. Sob a ótica contábil, essa garantia incondicional de recebimento afasta o modelo de ativo intangível e enquadra o contrato na modalidade de ativo financeiro, conforme determinam as diretrizes do ICPC 01 e da interpretação internacional IFRIC 12.

É importante ressaltar que o setor de transmissão de energia elétrica possui um ambiente regulatório historicamente mais maduro, supervisionado de forma estreita tanto pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) quanto pela CVM. Essa maturidade oferece conceitos contábeis consolidados que devem servir de referência para setores cujas concessões e Parcerias Público-Privadas (PPPs) operam sob a mesma substância econômica. Entre esses segmentos, destacam-se as PPPs Administrativas de infraestrutura social — como a construção e operação de presídios, complexos hospitalares públicos e escolas —, bem como as PPPs de Iluminação Pública.

## 2. Ativo de Contrato e Ativo Financeiro

Em regra, os contratos de concessão estruturam-se em torno de duas obrigações de performance distintas: (i) a construção e melhoria da infraestrutura (C&M) e (ii) a operação e manutenção (O&M). Adicionalmente, a maioria dessas avenças prevê uma parcela variável de remuneração, mecanismo pelo qual o poder concedente ou os órgãos reguladores setoriais penalizam as concessionárias ineficientes e premiam as eficientes com base em metas de qualidade.

Amparadas pelos itens 105 e 108 do Pronunciamento Técnico CPC 47, as áreas técnicas da CVM manifestam o entendimento de que, se o direito à contraprestação por uma obrigação de performance já satisfeita estiver condicionado à satisfação de outra obrigação ou a eventos futuros, a companhia deve reconhecer um **ativo de contrato**, e não um direito incondicional (contas a receber).

Nos contratos de concessão sob análise, em geral, o direito à integralidade da contraprestação — embora a fase de construção e melhoria já tenha sido concluída e validada do ponto de vista da engenharia — permanece parcialmente condicionado ao cumprimento satisfatório das obrigações de operação e manutenção. Essa validação ocorre de maneira periódica a partir da avaliação dos índices de desempenho realizada por um verificador independente. Quando as medições de desempenho são endossadas pelo laudo do verificador independente, ocorre a transição para o faturamento e a consequente passagem de ativo de contrato para ativo financeiro para posterior liquidação por parte do poder concedente.

### 3. Taxa de Remuneração dos Contratos

O Ofício Circular CVM 04/2020 pacificou o entendimento da determinação da taxa de remuneração com base no §64 do CPC 47, reproduzido a seguir:

*“64. Para atingir o objetivo do item 61, ao ajustar o valor prometido da contraprestação para refletir o componente de financiamento significativo, a entidade deve utilizar a taxa de desconto que seria refletida em transação de financiamento separada entre a entidade e seu cliente no início do contrato. **Essa taxa refletiria as características de crédito da parte que recebesse financiamento no contrato, bem como qualquer garantia** prestada pelo cliente ou pela entidade, incluindo ativos transferidos no contrato. A entidade pode ser capaz de determinar essa taxa **identificando a taxa que desconta o valor nominal** da contraprestação prometida ao **preço à vista** que o cliente teria pago pelos bens ou serviços quando (ou à medida que) os transferisse ao cliente. Após o início do contrato, a entidade **não deve atualizar a taxa de desconto** para refletir **alterações nas taxas de juros ou outras circunstâncias** (tais como alteração na avaliação do risco de crédito do cliente).”*

As áreas técnicas da CVM determinaram que a taxa de remuneração a ser adotada é a **taxa implícita**, conforme sugerido pelo pronunciamento, alegando que as concessionárias são capazes de determiná-la, pois dispõem de todos os inputs necessários, além de corroborar que a taxa de desconto, uma vez definida, **não deve mudar**. Em outras palavras: *“a taxa a ser considerada para se reconhecer contabilmente a receita financeira será a taxa implícita remanescente do ativo, após a alocação das margens de construção e O&M da concessão, conforme disposições do CPC n.47 e ICPC n.01”*.

Ainda que as companhias estimem preliminarmente uma margem de construção e realizem as respectivas apropriações contábeis, variações no orçamento ao longo da execução física e na transição para a fase operacional do projeto são recorrentes, gerando impactos financeiros positivos ou negativos. Ciente dessa dinâmica, a CVM determinou que **oscilações no andamento da obra** que afetem diretamente a lucratividade da concessão, devem ser **reconhecidas no resultado do exercício**, quando detectadas tempestivamente.

### 4. Mensuração e Reconhecimento da Margem de Construção e Melhoria (C&M) e de Operação e Manutenção (O&M)

O modelo contábil previsto pelo CPC 47 / IFRS 15, com interpretação específica dada pelo ICPC 01 / IFRIC 12 para o setor de concessão de serviços públicos, exige a alocação do preço da transação a cada obrigação de performance por meio da estimativa de seus preços de venda individuais (*stand-alone selling prices*).

Dentre as metodologias de estimativa dos preços de venda prescritas pela norma — que englobam (i) a abordagem de avaliação de mercado ajustada, (ii) a abordagem de custo esperado mais margem e (iii) a abordagem residual —, a abordagem de custo esperado mais margem consolida-se como a mais aderente ao espírito do Ofício Circular CVM 04/2020 para a fase de construção e melhoria (C&M). Dado que as infraestruturas públicas são customizadas e carecem de um preço observável de prateleira, esse método de dentro para fora (*inside-out*) permite projetar os custos orçados de engenharia e acrescer uma margem de lucro idônea e compatível com o mercado.

Entendendo um pouco melhor as 3 (três) abordagens:

- a) **Abordagem de Avaliação de Mercado Ajustada:** Consiste em avaliar o mercado em que a empresa vende os bens ou serviços e estimar o preço que um cliente estaria disposto a pagar por eles isoladamente. A companhia analisa os preços praticados por seus concorrentes diretos para serviços semelhantes e realiza os ajustes necessários para refletir os seus próprios custos e margens de mercado.
- b) **Abordagem de Custo Esperado Mais Margem:** A entidade projeta todos os custos esperados para satisfazer aquela obrigação de performance específica e adiciona uma margem de lucro apropriada para aquele tipo de bem ou serviço. É um método essencialmente de dentro para fora (*inside-out*), onde a empresa calcula o custo real de engenharia ou insumos e aplica a margem que o mercado normalmente exige de um fornecedor independente para assumir aquele risco.
- c) **Abordagem Residual:** Permite estimar o preço de venda individual deduzindo a soma dos preços de venda individuais observáveis das outras obrigações de performance do preço total do contrato. É um método de exclusão. O CPC 47 só permite o seu uso em duas situações específicas: se o preço de venda daquele item for altamente volátil ou altamente incerto. Seu uso é raro e desaconselhado pelas auditorias para mensurar a margem de construção, pois poderia camuflar ineficiências ou inflar artificialmente a fase de obras, deixando o resíduo para a fase de operação, violando o princípio do valor justo exigido pela CVM.

Sob as diretrizes estabelecidas pelas áreas técnicas da CVM, o ponto de partida para a contabilização das atividades da concessão deve assentar-se sobre os **custos efetivamente incorridos** em cada etapa do projeto — tanto na fase de construção e melhoria (C&M) quanto na de operação e manutenção (O&M) —, uma vez que tais dados constam de forma fidedigna, objetiva e verificável nos registros contábeis da entidade. A partir dessa base de custos, cumpre à administração da companhia arbitrar, de forma fundamentada e em estreita consonância com o CPC 47, as respectivas **margens de lucro** que representarão os preços de venda individuais de cada serviço prestado.

Dessa forma, cada obrigação de performance contratual executada deve necessariamente carregar consigo uma margem de lucratividade condizente com a realidade do negócio. Adicionalmente, conquanto os **desvios operacionais de custos** sejam lançados tempestivamente no **resultado**, **revisões de caráter prospectivo** nas estimativas de rentabilidade global são cabíveis quando ocorrerem **modificações estruturais** nas premissas de longo prazo ou **aditivos contratuais** ao escopo do projeto.

## 5. O Tratamento Contábil da Parcela Variável (PV) como Contraprestação Variável

Nas concessões estruturadas sob o modelo de ativo de contrato, a previsibilidade dos fluxos de caixa é calibrada por mecanismos de incentivos e penalidades associados à qualidade do serviço prestado. No setor de transmissão de energia elétrica, esse instrumento materializa-se na Parcela Variável (PV), cuja mecânica econômica **equivale** estritamente aos descontos por descumprimento de Indicadores de Desempenho (IDs) frequentemente pactuados em Parcerias Público-Privadas (PPPs) de infraestrutura social e iluminação pública. Sob a égide do CPC 47, tais eventos configuram-se como **contraprestações variáveis**.

Em consonância com as diretrizes do Ofício Circular CVM 04/2020, as áreas técnicas recomendam que o reconhecimento dessa receita ocorra pelo **regime de competência**, mediante uma rubrica analítica específica integrante do Ativo de Contrato que identifique claramente a parcela variável, tendo como contrapartida o resultado do exercício como receita de contraprestação variável.

Existindo séries históricas consistentes ou dados operacionais que permitam projeções robustas, o impacto estimado da PV deve ser considerado de forma prospectiva na própria determinação das margens de construção e melhorias (C&M) e de operação e manutenção (O&M). Eventuais descolamentos entre os montantes estimados e os valores efetivamente cobrados pelo Poder Concedente serão lançados diretamente no resultado no período de sua ocorrência.

Por outro lado, o normativo pondera que, caso a administração enfrente restrições de custo-benefício ou ausência de dados empíricos que impeçam uma mensuração com razoável segurança, o reconhecimento da PV diferida deve ser preterido. Nessas circunstâncias específicas, as parcelas variáveis deverão ser registradas de forma tempestiva no resultado apenas quando de sua real e efetiva ocorrência.

Cabe ressaltar que os auditores independentes, ao auditarem as demonstrações financeiras, devem se assegurar que a opção pelo não diferimento decorre da genuína impossibilidade técnica de se estimar com confiabilidade os eventos geradores da referida parcela variável.

## **6. A Geografia da Receita Financeira na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)**

A transparência na divulgação dos resultados de concessões que operam como ativos de contrato exige uma delimitação rigorosa da estrutura visual da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Conforme preconizado pelo Ofício Circular CVM 04/2020, as áreas técnicas da autarquia estipulam que a receita financeira derivada do componente de financiamento significativo deve ser apresentada de forma estritamente destacada das margens brutas apuradas na execução das obrigações de performance de construção e melhoria (C&M) e de operação e manutenção (O&M). Essa exigência de segregação apoia-se nos itens 61 e 65 do Pronunciamento Técnico CPC 47, os quais determinam que os efeitos do financiamento estendido ao cliente sejam isolados da receita contratual comum, refletindo com precisão o preço equivalente que o Poder Concedente teria desembolsado caso a transação ocorresse sob a modalidade à vista.

A fundamentação para esse arranjo geográfico na DRE reside na dissociação de duas essências econômicas distintas que coabitam o mesmo contrato: de um lado, **manifesta-se a transferência gradual de bens e serviços de infraestrutura ao poder concedente**; de outro, opera-se um negócio de **intermediação financeira e fornecimento de crédito de longo prazo**. Essa distinção de naturezas encontra amparo tanto na seção das bases de conclusões da IFRS 15 quanto nos exemplos ilustrativos da ICPC 01 (IFRIC 12), os quais evidenciam a necessidade de expor *“em linha segregada de receita financeira (finance income) o resultado financeiro auferido pela concessionária com o financiamento da infraestrutura construída”*, independentemente de o modelo de negócio enquadrar-se como ativo financeiro ou intangível.

Por outro lado, o arcabouço normativo brasileiro abre uma alternativa de classificação por meio do Pronunciamento Técnico CPC 12 (Ajuste a Valor Presente). A diretriz faculta às entidades a possibilidade de apropriar a diferença temporal gerada pelo valor presente das contas a receber

como uma “**receita financeira comercial**”, alocando-a dentro do próprio grupo de **Receita de Vendas**, desde que fique evidenciado que o financiamento a prazos dilatados constitui parte inerente e segregável do modelo de negócios da firma. Diante desse cenário regulatório complementar, o Ofício da CVM orienta que a governança das companhias avalie conjuntamente os dispositivos do CPC 47, da ICPC 01 e do CPC 12 para instituir sua política contábil de apresentação. Adotando-se a opção de situar tais juros no grupo operacional, torna-se mandatório abrir uma linha analítica própria e isolada para a receita de financiamento da infraestrutura de operação, impedindo que os rendimentos contratuais de longo prazo sejam fundidos ou confundidos com as margens de construção obtidas no curto prazo.

## **7. Conclusão**

A análise da extensão e da aplicabilidade do Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 04/2020 para além do setor de transmissão de energia elétrica revela que a regulação contábil atua como um elemento estruturante e indutor de maturidade no mercado de capitais brasileiro. Ao consolidar diretrizes rígidas para o tratamento de contratos que operam sob o modelo de ativo financeiro — nos quais o risco de demanda é mitigado ou inexistente —, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) transcendeu o escopo setorial para ditar uma verdadeira jurisprudência técnica aplicável às Parcerias Público-Privadas (PPPs) e concessões de infraestrutura social.

(\*) graduado em Economia pela UFRJ, pós-graduado em Contabilidade pela FGV e em Gestão de Negócios pelo IBMEC.